

2023. 4. 6



▲ 화장품/의류

Analyst **하누리**
02. 6454-4892
nuri.ha@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 55,000 원

현재주가 (4.5) 39,700 원

상승여력 38.5%

KOSDAQ	872.36pt
시가총액	3,976억원
발행주식수	1,001만주
유동주식비율	33.13%
외국인비중	1.44%
52주 최고/최저가	39,700원/16,700원
평균거래대금	33.5억원

주요주주(%)
배은철 외 2 인 66.03

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	22.9	102.0	70.0
상대주가	13.1	58.7	85.6

주가그래프



씨앤씨인터내셔널 352480

1Q23E Preview: 신기록의 연속

- ✓ 1Q23E 매출액 400억원(+58%), 영업이익 40억원(+74%, OPM 10%; 상여 제거 14%)
- ✓ 국내: 주력 거래선(3CE, 클리오, 페리페라, 롬엔, 올리브영 웨이크메이크) 판매 강세
- ✓ 해외: 미국(+132%) 전 거래선 호조, 중국(+30%) 2공장 개시, 유럽(+24%) YSL 증가
- ✓ 'CAPA 증설 → 생산량 증가 → 최대 실적 경신 → 주가 상승', 선순환의 초입
- ✓ 성장성 · 수익성 · 건전성 최우수, 최선호주 의견 유지 및 적극 매수 추천

1Q23E 역대 최대 분기 실적

씨앤씨인터내셔널은 2023년 1분기 매출액 400억원(+57.9% YoY; 이하 YoY), 영업이익 40억원(+73.5%, OPM 10.0%; 일회성 상여금 제거 시 +139.1%/OPM 13.8%), 순이익 44억원(+62.6%)을 기록하며, 역대 최대 분기 실적 가도를 이어가겠다.

[국내] 매출액으로 194억원(+52.0%)을 추산한다. 주력 거래선 판매 강세에 낙수효과를 입고 있다. [미국] 매출액 107억원(+131.9%)으로 배증하겠다. 주요 고객사(타르트, 레어뷰티, 세포라, IT Cosmetics) 호조에 신생 유치 또한 활발한 모습이다. 특히, 레어뷰티 생산품이 돋보인다. 블러셔는 미국 최대 여성 잡지 Allure의 2022년 최고 화장품으로 선정, 최근 출시된 립틴트는 품절 대란이다. [중국] 예상 매출액은 49억원(+30.4%)이다. 3월 상해 2공장 가동 개시와 함께, 인투유 물량이 크게 늘었을 것으로 본다. [유럽] 매출액으로 25억원(+23.8%)을 추정한다. 핵심 제품(입생로랑 중국 수출품)의 온라인 판매가 본격화, 오프라인 진출 준비에 들어선 모습이다.

투자의견 Buy 및 적정주가 55,000원 제시

기다리는 조정은 없다. 'CAPA 증설 → 생산량 증가 → 최대 실적 경신 → 주가 상승', 선순환의 초입 구간이다. 업종 내 최선호주 의견을 유지, 적극 매수 접근을 추천한다. ① 내수: 쇼핑 행태 변화(올리브영, 화장품 최대 유통망으로 부상), 브랜드간 경쟁적 신제품 출시/제품 리뉴얼 및 해외 진출 확대(3CE, 클리오, 페리페라, 롬엔, 올리브영 PB 웨이크메이크) 모두 씨앤씨에 수혜다. ② 미국: 립틴트 신제품 부상에 유명 브랜드(셀레나고메즈 레어뷰티, 리한나 펜티뷰티, 카일리제너 카일리 코스메틱 등)향 물량 확대가 더해진다. 해당 브랜드들의 아시아 진출 또한 중장기 기대 요인이다. 에스티로더 및 LVMH 산하 메가 브랜드 유치는 덤이다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2021	91.3	2.3	-5.9	-653	적전	11,775	-	1.6	22.4	-7.5	35.5
2022	130.6	17.5	16.5	1,644	흑전	13,400	18.5	2.3	11.9	13.1	33.4
2023E	168.7	23.3	23.2	2,311	40.6	15,711	17.2	2.5	12.0	15.9	29.7
2024E	209.3	30.3	29.3	2,921	26.4	18,632	13.6	2.1	9.4	17.0	27.3
2025E	246.7	36.5	34.7	3,463	18.6	22,095	11.5	1.8	7.3	17.0	25.4

(십억원)	1Q23E	1Q22	(% YoY)	4Q22	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	40.0	25.4	57.9	38.4	4.1	37.4	7.1
영업이익	4.0	2.3	73.5	4.7	-14.0	4.5	-11.6
순이익	4.4	2.7	62.6	0.8	471.7	3.6	21.0
영업이익률(%)	10.0	9.1	0.9	12.1	-2.1	12.1	-2.1

자료: 씨앤씨인터내셔널, 메리츠증권 리서치센터

(십억원, %)	신규 추정		이전 추정		변화율(%)		컨센서스	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	168.7	209.3	167.1	200.5	1.0	4.4	161.8	193.9
영업이익	23.3	30.3	22.9	29.0	1.6	4.5	23.0	27.7
순이익	23.1	29.3	22.9	28.3	0.9	3.2	20.6	25.0

자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

(원, 배, %)	적정가치	비고
12개월 선행 EPS	2,468	12개월 선행 지배순이익 기준
Target PER	22	글로벌 Peer 평균 대비 40% 할인
적정주가 (원)	55,000	
현재주가 (원)	39,700	
상승여력 (%)	38.5	

자료: 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	시가총액	매출액		영업이익		순이익		PER(배)		PBR(배)		ROE(%)		EV/EBITDA(배)	
		23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E
씨앤씨인터내셔널	398	169	209	23	30	23	29	17.2	13.6	2.5	2.1	15.9	17.0	12.0	9.4
코스맥스	907	1,723	1,848	97	109	65	80	14.3	11.6	1.3	1.2	9.8	11.0	7.4	6.7
한국콜마	947	2,096	2,214	137	160	69	87	13.9	11.1	1.3	1.2	10.1	11.6	10.3	9.3
L'Oreal	311,909	60,656	63,823	12,125	13,046	9,652	10,343	32.0	30.0	6.9	6.1	22.1	21.5	21.6	20.1
Estee Lauder	114,792	24,687	26,945	4,720	5,440	3,436	3,999	33.6	28.5	13.4	12.9	42.9	46.9	20.4	17.9
Shiseido	24,280	10,803	11,467	1,011	1,250	684	847	35.9	29.0	3.8	3.5	11.2	12.9	15.9	14.2
Proya	9,787	1,435	1,770	220	275	186	233	53.3	41.9	11.6	9.3	23.5	24.1	37.9	30.3
Shanghai Jahwa	3,866	1,616	1,803	165	199	145	174	26.5	22.0	2.5	2.3	9.8	10.8	18.1	15.3
평균(국내사 제외)								36.3	30.3	7.6	6.8	21.9	23.2	22.8	19.6

주: 평균 값은 글로벌 회사 기준 산출

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 씨앤씨인터내셔널 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	25.4	30.7	36.1	38.4	40.0	40.8	43.0	44.9	130.6	168.7	209.3
국내	12.8	18.3	17.3	18.3	19.4	20.8	19.0	21.2	66.7	80.5	90.8
북미	4.6	5.7	9.6	10.4	10.7	10.1	12.1	12.6	30.4	45.6	63.8
중국	3.8	1.6	3.4	4.8	4.9	3.9	5.1	5.4	13.5	19.3	27.2
유럽	2.0	2.1	3.2	2.2	2.5	2.8	3.9	2.7	9.5	11.9	15.0
아시아	2.2	2.9	2.7	2.7	2.5	3.2	2.9	2.9	10.5	11.5	12.5
립	16.8	17.8	22.6	24.3	25.2	25.0	26.7	28.9	81.5	105.7	133.6
아이	7.6	9.8	9.7	9.3	10.3	11.2	11.8	10.5	36.5	43.7	51.2
기타	1.0	3.0	3.8	4.9	4.6	4.6	4.6	5.5	12.6	19.3	24.6
영업이익	2.3	3.4	7.1	4.7	4.0	5.5	7.5	6.3	17.5	23.3	30.3
영업이익률	9.1	11.0	19.7	12.1	10.0	13.5	17.6	13.9	13.4	13.8	14.5
순이익	2.7	4.4	8.6	0.8	4.4	5.4	7.4	6.0	16.5	23.1	29.3
순이익률	10.7	14.3	23.9	2.0	11.0	13.2	17.2	13.3	12.6	13.7	14.0
YoY											
매출액	19.4	31.9	52.6	66.3	57.9	33.0	19.1	16.7	43.1	29.2	24.1
국내	-8.1	35.8	47.0	50.3	52.0	13.8	10.0	15.9	29.9	20.7	12.9
북미	127.1	89.3	102.6	268.5	131.9	76.8	25.9	21.6	140.4	50.1	39.9
중국	326.6	-30.5	80.5	14.8	30.4	143.5	51.0	11.7	46.7	42.2	41.1
유럽	11.6	-17.8	58.3	-0.4	23.8	32.5	21.9	22.2	10.5	24.7	26.2
아시아	-17.0	56.6	-18.8	58.8	14.6	7.9	9.2	8.2	10.5	9.7	8.5
립	34.0	30.4	58.6	72.8	50.0	39.9	18.0	19.2	49.5	29.8	26.3
아이	-0.6	15.9	26.6	17.5	35.0	14.0	21.0	12.5	14.9	19.9	17.1
기타	-9.1	173.0	118.5	322.5	373.7	54.0	20.3	12.5	150.0	52.4	27.6
영업이익	94.4	흑전	274.8	2,131.8	73.5	63.4	5.9	34.4	675.0	33.5	30.0
영업이익률	3.5	15.4	11.7	11.2	0.9	2.5	-2.2	1.8	10.9	0.4	0.7
순이익	20.9	흑전	212.9	-64.1	62.6	23.3	-14.0	674.3	흑전	40.6	26.4
매출 비중											
국내	50.3	59.7	47.8	47.7	48.4	51.1	44.2	47.3	51.0	47.7	43.4
북미	18.2	18.7	26.7	27.0	26.7	24.8	28.2	28.2	23.3	27.0	30.5
중국	14.9	5.2	9.3	12.5	12.3	9.5	11.8	12.0	10.4	11.4	13.0
유럽	8.1	6.9	8.8	5.7	6.3	6.9	9.0	6.0	7.3	7.0	7.2
아시아	8.5	9.5	7.4	7.1	6.2	7.7	6.8	6.5	8.0	6.8	6.0
립	66.2	58.2	62.6	63.1	62.9	61.2	62.0	64.5	62.4	62.7	63.8
아이	30.0	32.0	26.9	24.2	25.7	27.4	27.3	23.4	27.9	25.9	24.5
기타	3.8	9.8	10.5	12.6	11.4	11.4	10.6	12.2	9.7	11.4	11.7

자료: 씨앤씨인터내셔널, 메리츠증권 리서치센터

씨앤씨인터내셔널 (352480)

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	91.3	130.6	168.7	209.3	246.7
매출액증가율 (%)	1.9	43.1	29.2	24.1	17.9
매출원가	81.1	102.7	130.1	160.4	188.8
매출총이익	10.2	27.9	38.7	48.9	57.9
판매관리비	7.9	10.5	15.4	18.6	21.4
영업이익	2.3	17.5	23.3	30.3	36.5
영업이익률	2.5	13.4	13.8	14.5	14.8
금융손익	-9.7	1.3	3.3	3.5	3.7
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	0.5	0.6	0.6	0.6
세전계속사업이익	-7.2	19.3	27.2	34.4	40.7
법인세비용	-1.3	2.9	4.0	5.1	6.1
당기순이익	-5.9	16.5	23.2	29.3	34.7
지배주주지분 순이익	-5.9	16.5	23.2	29.3	34.7

Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	3.8	8.8	23.9	22.0	32.0
당기순이익(손실)	-5.9	16.5	23.2	29.3	34.7
유형자산상각비	4.6	5.3	5.1	6.0	6.0
무형자산상각비	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
운전자본의 증감	-2.8	-15.1	-4.5	-13.3	-8.7
투자활동 현금흐름	-43.6	34.4	-3.3	-19.8	-0.6
유형자산의증가(CAPEX)	-9.8	-4.4	-3.0	-19.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.1	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1
재무활동 현금흐름	32.5	-5.0	-0.5	0.0	0.0
차입금의 증감	-38.5	-4.0	-0.5	0.0	0.0
자본의 증가	86.8	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-6.4	38.9	20.1	2.3	31.4
기초현금	22.5	16.1	55.0	75.1	77.3
기말현금	16.1	55.0	75.1	77.3	108.7

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	81.7	101.9	129.1	149.6	195.3
현금및현금성자산	16.1	55.0	75.1	77.3	108.7
매출채권	11.3	20.9	24.4	33.3	40.3
재고자산	10.8	18.5	21.6	29.4	35.6
비유동자산	78.1	77.1	74.9	88.0	82.1
유형자산	75.4	75.3	73.2	86.3	80.3
무형자산	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2
투자자산	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6
자산총계	159.7	179.0	204.0	237.6	277.4
유동부채	38.6	42.7	44.5	48.8	53.9
매입채무	4.9	8.2	9.5	13.0	15.7
단기차입금	5.3	1.8	1.8	1.8	1.8
유동성장기부채	22.1	22.7	22.7	22.7	22.7
비유동부채	3.2	2.1	2.1	2.2	2.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	2.7	1.5	1.5	1.5	1.5
부채총계	41.8	44.8	46.7	51.0	56.1
자본금	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
자본잉여금	86.5	86.5	86.5	86.5	86.5
기타포괄이익누계액	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
이익잉여금	30.8	47.3	70.4	99.7	134.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	117.9	134.2	157.3	186.6	221.3

Key Financial Data

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
주당데이터(원)					
SPS	10,092	13,042	16,848	20,901	24,637
EPS(지배주주)	-653	1,644	2,311	2,921	3,463
CFPS	856	2,332	3,100	3,860	4,426
EBITDAPS	775	2,284	2,848	3,629	4,247
BPS	11,775	13,400	15,711	18,632	22,095
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-	18.5	17.2	13.6	11.5
PCR	21.4	13.0	12.8	10.3	9.0
PSR	1.8	2.3	2.4	1.9	1.6
PBR	1.6	2.3	2.5	2.1	1.8
EBITDA	7.0	22.9	28.5	36.3	42.5
EV/EBITDA	22.4	11.9	12.0	9.4	7.3
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-7.5	13.1	15.9	17.0	17.0
EBITDA 이익률	7.7	17.5	16.9	17.4	17.2
부채비율	35.5	33.4	29.7	27.3	25.4
금융비용부담률	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4
이자보상배율(x)	4.4	23.3	23.7	30.9	37.3
매출채권회전율(x)	9.3	8.1	7.4	7.3	6.7
재고자산회전율(x)	9.3	8.9	8.4	8.2	7.6

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	85.3%
중립	14.7%
매도	0.0%

2023년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

씨앤씨인터내셔널 (352480) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

